

메디안디노스틱

Bloomberg Code (233250 KS) | Reuters Code (233250.KQ)

2020년 11월 20일

[KONEX]

김규리 책임연구원

☎ 02-3772-1549

✉ kimkyuri@shinhan.com

동물분야 K-방역의 선두주자



Not Rated

-



현재주가 (11월 19일)

47,000 원



목표주가

-



상승여력

-

* 본 보고서는 한국거래소
코넥스 기업분석보고서 발간
지원(KONEX Research Project)에
따라 선정되어 작성된 보고서
입니다

- ◆ 동물 질병 진단키트 전문 기업; 최대주주는 STIC PE(77%)
- ◆ 투자포인트 1) 적극적인 R&D, 2) 수출 기업으로 레벨업
- ◆ 2019년 매출액과 영업이익 각각 105억원, 6억원 기록



신한 리서치 투자정보
www.shinhaninvest.com



신한금융투자 기업분석부

투자판단	Not Rated
목표주가	-
상승여력	-

KOSPI	2,547.42p
KOSDAQ	859.94p
시가총액	82.1 십억원
액면가	500 원
발행주식수	1.7 백만주
유동주식수	.3 백만주(16.6%)
52 주 최고가/최저가	61,600 원/27,000 원
일평균 거래량 (60 일)	35 주
일평균 거래액 (60 일)	2 백만원
외국인 지분율	0.00%

주요주주	
STIC Private Equity Fund III L.P. 외 2 인	77.31%

절대수익률	
3 개월	-13.8%
6 개월	6.8%
12 개월	17.5%

동물 질병 진단키트 전문 기업; 최대주주는 STIC PE(77%)

1999년에 설립된 동물 질병 진단키트 전문 기업이다. 2015년 STIC 인베스트먼트를 대상으로 50억원의 CB를 발행한 뒤 2016년 대표이사가 지분과 경영권을 STIC 인베스트먼트에 넘겼다. 부문별 매출 비중 (2020년 상반기 기준)은 ELISA 40%, PCR 38%, Rapid 6% 등이다.

투자포인트 1) 적극적인 R&D, 2) 수출 기업으로 레벨업

최대주주 변경 이후 적극적인 R&D 투자를 진행 중이다. 2015년 13 억원이었던 연구개발비(정부지원금 제외한 판관비 기준)는 2019년 22 억원으로 증가했다.

연구개발비 증가는 제품군 확장으로 이어졌다. 2017년 구제역 바이러스 O형 항체 ELISA(VDPro®) 출시에 이어 2018년 아프리카돼지열 병 PCR을 출시했다. 지난 7월에는 코로나 항체 신속진단 키트(MDx® COVID-19 Ab Rapid Test)의 수출용 품목허가를 취득하며 인체용 진단 시장에도 진출했다. 최근에는 코로나 항원 신속 진단키트의 수출 용 품목허가 또한 취득했다.

2014년 중국 진출을 통해 수출을 시작했다. 2015년 미국 현지 법인을 설립한 뒤 본격적인 해외 인허가 작업을 진행 중이다. 상반기 수출 비중은 18%를 기록했다. 추가적인 제품 허가(돼지췌코바이러스 ELISA KIT 등) 시 수출 비중은 상승 가능하다.

2019년 매출액과 영업이익 각각 105억원, 6억원 기록

2019년 매출액 105억원(+1% 이하 YoY)을 기록했다. 부문별 매출액은 ELISA 34억원(-17%), PCR 24억원(+107%), RAPID 10억원(+32%)이다. 영업이익률은 5.5%로 전년대비 1%p 개선됐다.

올 상반기 매출액과 영업이익은 각각 86억원(+65%), 30억원으로 호실적을 기록했다. 영업이익률은 35%로 전년동기 4% 대비 크게 개선되었다. 수출 비중 확대(2019년 14% → 3Q20 누적 20%)와 COVID 19 진단키트 판매 덕분이다.

12월 결산	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	세전이익 (십억원)	순이익 (십억원)	EPS (원)	증가율 (%)	BPS (원)	PER (배)	EV/EBITDA (배)	PBR (배)	ROE (%)	순차입금 비율 (%)
2015	5.6	0.9	0.6	0.8	640	N/A	6,436	0.0	(0.1)	0.0	9.9	(1.6)
2016	7.9	1.2	(1.2)	(0.6)	(471)	적전	5,112	0.0	2.9	0.0	(8.2)	73.7
2017	9.5	0.9	1.5	1.5	915	흑전	8,055	31.7	32.4	3.6	14.8	(21.1)
2018	10.3	0.5	0.6	0.8	451	(50.7)	8,510	59.8	38.4	3.2	5.4	(24.2)
2019	10.5	0.6	0.7	0.6	344	(23.8)	8,863	116.3	48.5	4.5	4.0	(30.4)

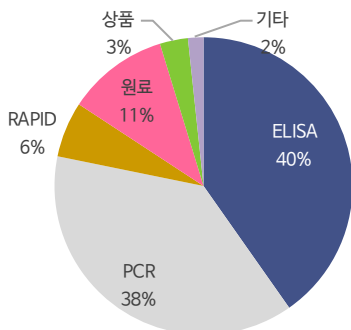
자료: 회사 자료, 신한금융투자

동물 질병 진단키트 전문 기업; 최대주주는 STIC PE(77%)

1999년에 설립된 동물 질병 진단키트 전문 기업이다. 2015년 STIC 인베스트먼트를 대상으로 50억원의 CB를 발행한 뒤 2016년 대표이사가 지분과 경영권을 STIC 인베스트먼트에 넘겼다. 최대주주 변경 이후 Rapid 키트, PCR 키트 등을 출시하며 제품군을 확장 중이다.

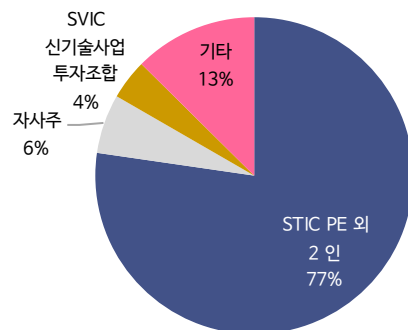
부문별 매출 비중(2020년 상반기 기준)은 ELISA 40%, PCR 38%, Rapid 6% 등이다. 올 상반기 기준 수출 비중은 18%로 2019년 14%에서 소폭 상승했다. 대리점과 직접판매의 비중은 5:5 수준이다.

메디안디노스틱 부문별 매출 비중 (1H20 기준)



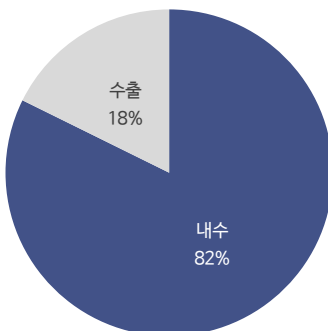
자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 주주 현황



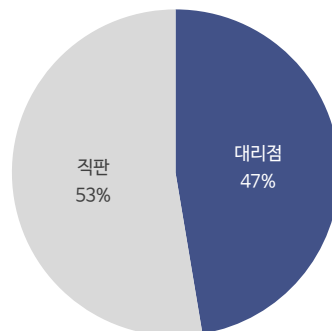
자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 내수/수출 비중 (1H20 기준)



자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 대리점/직판 비중 (1H20 기준)



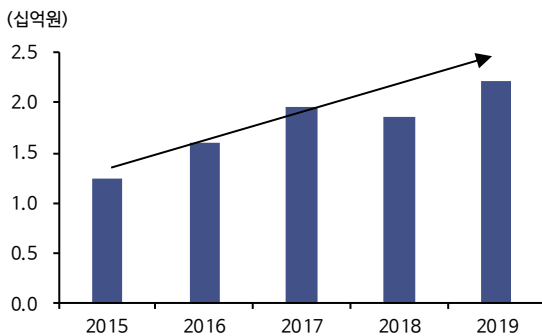
자료: 회사 자료, 신한금융투자

투자포인트 1) 적극적인 R&D 투자로 제품군 확대

최대주주 변경 이후 적극적인 R&D 투자를 진행 중이다. 2015년 13억원이었던 연구개발비(정부지원금 제외한 판관비 기준)는 2019년 22억원으로 증가했다. 올 상반기 연구개발비는 17억원으로 전년동기대비 68% 증가했다.

연구개발비 증가는 제품군 확장으로 이어졌다. 2017년 구제역 바이러스 O형 항체 ELISA(VDPro®) 출시에 이어 2018년 아프리카돼지열병 PCR을 출시했다. 지난 7월에는 코로나 항체 신속진단 키트(MDx® COVID-19 Ab Rapid Test)의 수출용 품목허가를 취득하며 인체용 진단 시장에도 진출했다. 최근에는 코로나 항원 신속 진단키트의 수출용 품목허가 또한 취득했다.

메디안디노스틱 연간 연구개발비 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 주요 제품 정리

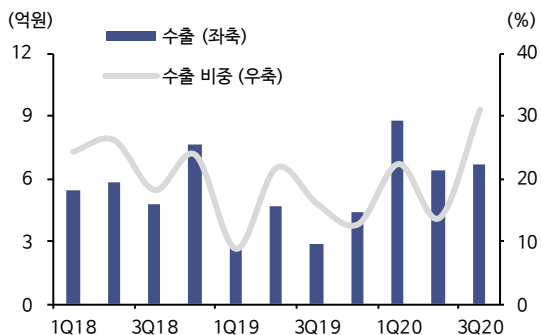
제품	출시일	매출 비중
아프리카돼지열병 PCR	2018.10	11%
구제역 바이러스 O형 항체 ELISA	2017.01	6%
세포 배양을 위한 배지	2018.04	6%
돼지열병 바이러스 항체 ELISA	2001.02	3%
구제역바이러스 NSP항체 ELISA	2006.03	2%
기타		71%

자료: 회사 자료, 신한금융투자 / 주: 매출 비중은 2019년 기준

투자포인트 2) 수출 기업으로 레벨업

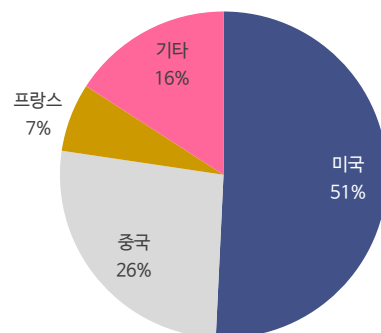
2014년 중국 진출을 통해 수출을 시작했다. 2015년 미국 현지 법인을 설립한 뒤 본격적인 해외 인허가 작업을 진행 중이다. 돼지췌코바이러스(PCV), 돼지생식기 호흡기증후군 바이러스(PRRSV) 등 ELISA KIT 두 가지 품목은 미국농무성(USDA) 허가 절차를 밟고 있다. 상반기 수출 비중은 18%를 기록했다. 추가적인 제품 허가 시 수출 비중은 상승 가능하다.

메디안디노스틱 분기별 수출 추이



자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 수출 내 국가별 비중 (1H20 기준)



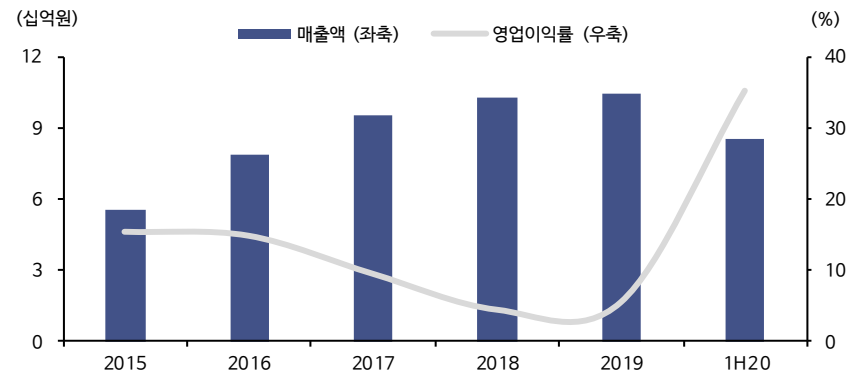
자료: 회사 자료, 신한금융투자

2019년 매출액과 영업이익 각각 105억원, 6억원 기록

2019년 매출액 105억원(+1% 이하 YoY)을 기록했다. 부문별 매출액은 ELISA 34억원(-17%), PCR 24억원(+107%), RAPID 10억원(+32%)이다. 영업이익률은 5.5%로 전년대비 1%p 개선됐다.

올 상반기 매출액과 영업이익은 각각 86억원(+65%), 30억원으로 호실적을 기록했다. 영업이익률은 35%로 전년동기 4% 대비 크게 개선되었다. 수출 비중 확대(2019년 14% → 3Q20 누적 20%)와 COVID 19 진단키트 판매 덕분이다.

메디안디노스틱 영업 실적 추이



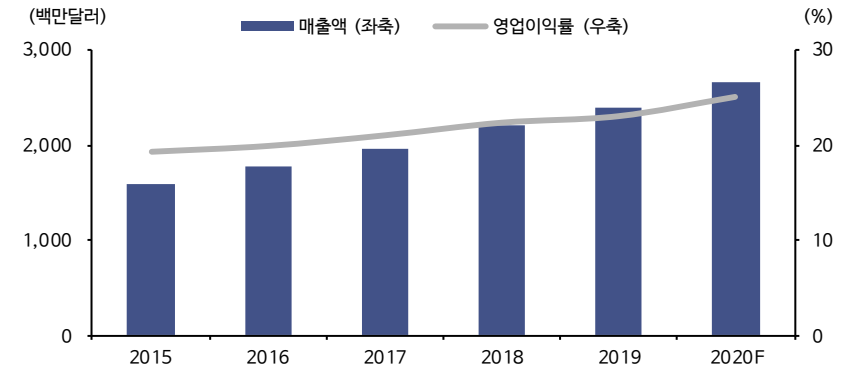
자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 영업 실적 추이

(십억원, %)	2015	2016	2017	2018	2019	1H19	1H20
매출액	5.6	7.9	9.5	10.3	10.5	5.2	8.6
ELISA	3.2	3.9	4.7	4.1	3.4	1.7	3.5
PCR	1.3	1.4	1.2	1.2	2.4	0.7	3.3
RAPID	0.0	0.0	0.3	0.7	1.0	0.6	0.5
원료	0.7	0.8	1.1	1.0	1.4	0.8	0.9
상품	0.2	1.4	1.9	3.2	2.2	1.3	0.3
기타	0.2	0.4	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1
영업이익	0.9	1.2	0.9	0.5	0.6	0.2	3.0
순이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6	0.2	2.8
매출액 증감률		40.4	21.2	8.3	1.4		65.1
영업이익 증감률		35.3	(22.3)	(49.0)	24.8		1339.5
순이익 증감률		적전	흑전	(47.3)	(23.8)		1241.1
영업이익률	15.4	14.9	9.5	4.5	5.5	4.0	35.2
순이익률	13.8	(7.2)	15.7	7.6	5.7	4.0	32.6

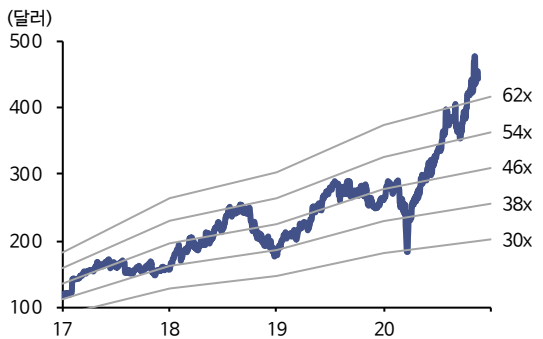
자료: 회사 자료, 신한금융투자

IDEXX 영업 실적 추이 및 전망



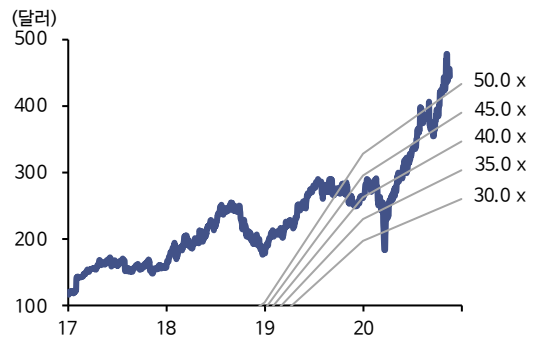
자료: Bloomberg, 신한금융투자

IDEXX PER 밴드 차트



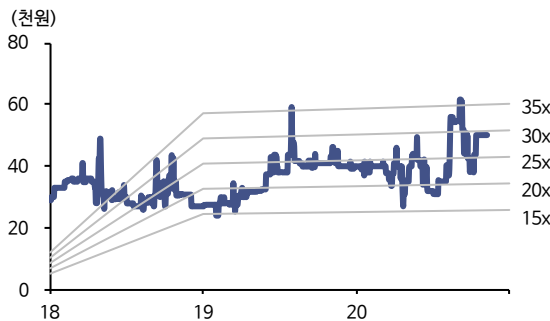
자료: Bloomberg, 신한금융투자

IDEXX PBR 밴드 차트



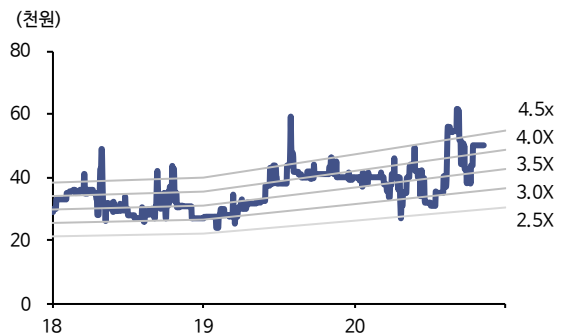
자료: Bloomberg, 신한금융투자 / 주: 2018년까지 자본잠식

메디안디노스틱 PER 밴드 차트



자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱 PBR 밴드 차트



자료: 회사 자료, 신한금융투자

재무상태표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
자산총계	15.9	15.1	15.6	16.1	16.8
유동자산	9.1	6.7	7.0	7.6	8.7
현금및현금성자산	6.1	0.6	1.2	2.3	2.1
매출채권	0.3	1.2	2.0	2.0	1.9
재고자산	0.7	1.5	1.5	1.7	1.6
비유동자산	6.9	8.4	8.6	8.5	8.1
유형자산	6.2	7.1	7.5	7.3	6.8
무형자산	0.2	0.4	0.4	0.3	0.3
투자자산	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
기타금융투자자산	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
부채총계	8.2	8.9	1.5	1.3	1.3
유동부채	2.2	1.5	1.5	1.3	1.2
단기차입금	0.4	0.5	0.3	0.3	0.3
매입채무	0.0	0.4	0.6	0.5	0.2
유동성장기부채	1.5	0.3	0.0	0.0	0.0
비유동부채	5.9	7.4	0.0	0.0	0.1
사채	3.1	3.5	0.0	0.0	0.0
장기차입금(경기금융부채 포함)	2.7	3.9	0.0	0.0	0.1
기타금융투자부채	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
자본총계	7.7	6.2	14.1	14.9	15.5
자본금	0.8	0.8	1.1	1.1	1.1
자본잉여금	0.7	0.7	6.8	6.8	6.8
기타자본	0.0	(1.0)	(0.9)	(0.9)	(0.9)
기타포괄이익누계액	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
이익잉여금	6.2	5.6	7.1	7.9	8.5
지배주주지분	7.7	6.2	14.1	14.9	15.5
비지배주주지분	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
*총차입금	7.8	8.2	0.3	0.3	0.4
*순차입금(순현금)	(0.1)	4.5	(3.0)	(3.6)	(4.7)

현금흐름표

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
영업활동으로인한현금흐름	2.1	(0.0)	0.9	0.7	1.2
당기순이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
유형자산상각비	0.4	0.4	0.5	0.6	0.7
무형자산상각비	0.0	0.0	0.1	0.1	0.1
외화환산손실(이익)	(0.0)	(0.0)	0.0	(0.0)	0.0
자산처분손실(이익)	0.0	(0.0)	0.1	0.0	0.0
지분법, 종속, 관계기업순이익	0.0	0.0	0.0	(0.0)	0.0
운전자본변동	0.8	(1.5)	(0.4)	(0.3)	(0.1)
(법인세납부)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
기타	0.1	1.7	(0.9)	(0.5)	(0.1)
투자활동으로인한현금흐름	(1.7)	(2.4)	0.2	0.1	(1.5)
유형자산의증가(CAPEX)	(0.6)	(1.4)	(1.0)	(0.4)	(0.1)
유형자산의감소	0.0	0.2	0.0	0.0	0.0
무형자산의감소(증가)	0.0	(0.3)	(0.1)	(0.0)	(0.0)
투자자산의감소(증가)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	(1.1)	(0.9)	1.3	0.5	(1.4)
FCF	-	(1.9)	0.2	0.7	1.3
재무활동으로인한현금흐름	4.5	(3.1)	(0.4)	0.3	0.1
차입금의 증가(감소)	4.5	(2.1)	(0.5)	0.0	0.0
자기주식의처분(취득)	0.0	1.0	0.1	0.0	0.0
배당금	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타	0.0	(2.0)	(0.0)	0.3	0.1
기타현금흐름	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
연결범위변동으로인한현금의증가	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
환율변동효과	0.0	0.0	(0.0)	0.0	(0.0)
현금의증가(감소)	4.9	(5.4)	0.6	1.1	(0.3)
기초현금	1.2	6.1	0.6	1.2	2.3
기말현금	6.1	0.6	1.2	2.3	2.1

자료: 회사 자료, 신한금융투자

포괄손익계산서

12월 결산 (십억원)	2015	2016	2017	2018	2019
매출액	5.6	7.9	9.5	10.3	10.5
증감률 (%)	-	40.4	21.2	8.3	1.4
매출원가	1.8	2.9	4.0	5.4	4.9
매출총이익	3.8	5.0	5.5	5.0	5.6
매출총이익률 (%)	67.6	63.5	58.1	48.0	53.6
판매관리비	2.9	3.8	4.6	4.5	5.0
영업이익	0.9	1.2	0.9	0.5	0.6
증감률 (%)	-	35.3	(22.3)	(49.0)	24.8
영업이익률 (%)	15.4	14.9	9.5	4.5	5.5
영업외손익	(0.3)	(2.3)	0.6	0.1	0.1
금융손익	(0.0)	(2.4)	0.6	0.1	0.1
기타영업외손익	(0.3)	0.0	(0.1)	0.0	0.0
종속 및 관계기업관련손익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
세전계속사업이익	0.6	(1.2)	1.5	0.6	0.7
법인세비용	(0.2)	(0.6)	(0.0)	(0.2)	0.1
계속사업이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
증감률 (%)	-	적전	혹전	(47.3)	(23.8)
순이익률 (%)	13.8	(7.2)	15.7	7.6	5.7
(지배주주)당기순이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
(비지배주주)당기순이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
총포괄이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
(지배주주)총포괄이익	0.8	(0.6)	1.5	0.8	0.6
(비지배주주)총포괄이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EBITDA	1.2	1.6	1.5	1.1	1.3
증감률 (%)	-	28.0	(7.7)	(22.9)	18.5
EBITDA 이익률 (%)	22.2	20.3	15.4	11.0	12.8

주요 투자지표

12월 결산	2015	2016	2017	2018	2019
EPS (당기순이익, 원)	640	(471)	915	451	344
EPS (지배순이익, 원)	640	(471)	915	451	344
BPS (자본총계, 원)	6,436	5,112	8,055	8,510	8,863
BPS (지배지분, 원)	6,436	5,112	8,055	8,510	8,863
DPS (원)	0	0	0	0	0
PER (당기순이익, 배)	0.0	0.0	31.7	59.8	116.3
PER (지배순이익, 배)	0.0	0.0	31.7	59.8	116.3
PBR (자본총계, 배)	0.0	0.0	3.6	3.2	4.5
PBR (지배지분, 배)	0.0	0.0	3.6	3.2	4.5
EV/EBITDA (배)	(0.1)	2.9	32.4	38.4	48.5
배당성향 (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
배당수익률 (%)	-	-	0.0	0.0	0.0
수익성					
EBITDA 이익률 (%)	22.2	20.3	15.4	11.0	12.8
영업이익률 (%)	15.4	14.9	9.5	4.5	5.5
순이익률 (%)	13.8	(7.2)	15.7	7.6	5.7
ROA (%)	4.8	(3.7)	9.8	5.0	3.6
ROE (지배순이익, %)	9.9	(8.2)	14.8	5.4	4.0
ROIC (%)	-	(0.8)	12.5	4.0	5.7
안정성					
부채비율 (%)	105.5	145.3	10.5	8.5	8.5
순차입금비율 (%)	(1.6)	73.7	(21.1)	(24.2)	(30.4)
현금비율 (%)	270.7	40.3	83.0	186.6	167.0
이자보상배율 (배)	9.0	3.0	9.8	498.2	33.9
활동성					
순운전자본회전율 (회)	7.0	5.1	4.0	3.9	3.8
재고자산회수기간 (일)	47.2	51.3	57.8	56.5	56.5
매출채권회수기간 (일)	19.4	35.7	61.4	69.8	68.0

자료: 회사 자료, 신한금융투자

메디안디노스틱(233250)

(원)

80,000

60,000

40,000

20,000

11/18 11/19 11/20

매수
Trading BUY
중립
축소

목표주가 (좌측)
메디안디노스틱주가 (좌측)
투자판단 (우측)

일자	투자 의견	목표 주가 (원)	과리율 (%)	
			평균	최고/최저

주: 목표주가 괴리율 산출 기간은 6개월 기준

Compliance Notice

- ◆ 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확히 반영하고 있으며, 외부의 부당한 압력이나 간섭없이 작성되었음을 확인합니다. (작성자: 김규리)
- ◆ 자료 제공일 현재 당사는 지난 1년간 상기 회사의 최초 증권시장 상장시 대표 주관사로 참여한 적이 없습니다.
- ◆ 자료 공표일 현재 당사는 상기 회사의 주식 등을 1% 이상 보유하고 있지 않습니다.
- ◆ 자료제공일 현재 조사분석 담당자는 상기회사가 발행한 주식 및 주식관련사체에 대하여 규정상 고지하여야 할 재산적 이해관계가 없으며, 추천의견을 제시함에 있어 어떠한 금전적 보상과도 연계되어 있지 않습니다.
- ◆ 당자료는 상기 회사 및 상기회사의 유가증권에 대한 조사분석담당자의 의견을 정확히 반영하고 있으나 이는 자료제공일 현재 시점에서의 의견 및 추정치로서 실적치와 오차가 발생할 수 있으며, 투자를 유도할 목적이 아니라 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 하고 있습니다. 따라서 종목의 선택이나 투자의 최종결정은 투자자 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.
- ◆ 본 조사분석자료는 당사 고객에 한하여 배포되는 자료로 어떠한 경우에도 당사의 허락없이 복사, 대여, 재배포될 수 없습니다.

투자등급 (2017년 4월 1일부터 적용)

종목	섹터
<ul style="list-style-type: none"> ◆ 매수 : 향후 6개월 수익률이 +10% 이상 ◆ Trading BUY : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ +10% ◆ 중립 : 향후 6개월 수익률이 -10% ~ -20% ◆ 축소 : 향후 6개월 수익률이 -20% 이하 	<ul style="list-style-type: none"> ◆ 비중확대 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 매수 비중이 높을 경우 ◆ 중립 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 중립적일 경우 ◆ 축소 : 업종내 커버리지 업체들의 투자의견이 시가총액 기준으로 Reduce가 우세한 경우

신한금융투자 유니버스 투자등급 비율 (2020년 11월 18일 기준)

매수 (매수)	90.95%	Trading BUY (중립)	2.38%	중립 (중립)	6.67%	축소 (매도)	0.00%
---------	--------	------------------	-------	---------	-------	---------	-------